

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti akan membandingkan dengan penelitian terdahulu untuk mengetahui sejauh mana keakuratan dan kejelasan suatu penelitian.

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Wayan dan Bagus (2016). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap CSR dan nilai perusahaan (PBV) sektor makanan dan minuman yang terdaftar BEI periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Kusna dan Setijani (2018). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan analisis data yang digunakan adalah SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga yang dilakukan oleh Susanti et al. (2018). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel dan diperoleh 30 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kualitas auditor eksternal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Nurjin et al. (2014). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Metoda analisis data menggunakan regresi linear berganda. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Putu dan Yadnya (2017). Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *food and beverage* sejumlah 16 perusahaan, dengan jumlah sampel 10 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan pengolahan data dimana teknik ini menggunakan estimasi nilai variabel dependen dengan menggunakan lebih dari satu variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Gusti dan Darmayanti (2019). Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan ikuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah menggunakan metode

sampe jenuh, sehingga jumlah sampel yang diteliti sebanyak 13 perusahaan. Metode pengumpulan data yaitu metode observasi *non partisipan*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Mindra dan Erawati (2014). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh EPS, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable; bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. .

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Putranto dan Kurniawan (2018). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan regresi linear berganda. Metode analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kesembilan yang dilakukan oleh Pasaribu (2018). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan (*leverage* dan profitabilitas), risiko sistematis (stok beta) dan pertumbuhan populasi (PP) terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, data menggunakan data tahunan dari 2010 sampai 2015. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan populasi berdampak positif dan signifikan

terhadap PBV sedangkan risiko sistematis (saham beta) tidak berpengaruh terhadap PBV.

Penelitian kesepuluh yang dilakukan oleh Kristanto et al (2017). Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Times Interest Earned Ratio, Long term debt to Equity Ratio, ROA, NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Debt Ratio berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian kesebelas yang dilakukan oleh Yogamurti dan Anom (2015). Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik observasi nonpartisipan melalui laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam penelitian ini berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua belas yang dilakukan oleh Gusti dan Merta (2016). Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 yang berjumlah populasi sebanyak 16 perusahaan. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS sebagai pengolahan data. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga belas yang dilakukan oleh Marungu dan Jangongo (2014). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara price to book value (nilai perusahaan) dan variabel-variabel laporan keuangan berikut : dividend payout ratio, return on total assets, return on equity, return per share, dividend per share pada perusahaan yang terdaftar Nairobi Securities Exchange (NSE). 20 perusahaan dari indeks saham NSE digunakan untuk memprediksi rasio harga terhadap nilai buku (PBV). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on total assets, return on equity and return per share berpengaruh positif terhadap price to book value, sedangkan dividend per share tidak berpengaruh terhadap price to book value.

Penelitian keempat belas yang dilakukan oleh Chaleeda et al. (2019). Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh keputusan pembiayaan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menggunakan analisis data yaitu analisis data panel untuk 256 sampel perusahaan dari 9 sektor yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2000-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang jangka pendek terhadap total aset dan utang jangka panjang memiliki hubungan positif yang signifikan dengan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan pandangan bahwa leverage dan dividen mengurangi biaya agensi dari masalah arus kas bebas, oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian kelima belas yang dilakukan oleh Sucuachi dan Mark (2016). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian berjumlah 86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dengan mengumpulkan dan menganalisis laporan keuangan tahunan pada Philippine Stock Exchange (PSE). Penelitian ini menggunakan desain korelasional prediktif dan metoda analisis data analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar Philippine Stock Exchange (PSE).

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Struktur Modal

2.2.1.1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Sjahrial (2010:179) struktur modal adalah perimbangan antara modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa). Modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Sedangkan modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek.

Menurut Ross et al. (2015:4) struktur modal (*capital structure*) perusahaan adalah bauran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Tujuan struktur modal adalah menyatukan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dengan cara meningkatkan harga saham, meminimumkan biaya modal (*cost of capital*) serta menyeimbangkan tingkat pengembalian dan risiko.

Tugas utama manajemen keuangan perusahaan menentukan target struktur modal yang optimal dalam perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur yang seimbangan antara risiko dan *return* sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2014:155) sasaran struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas biasa yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan.

Dari beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang serta modal sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan.

2.2.1.2. Teori Struktur Modal

Terdapat berbagai teori mengenai struktur modal yang dikemukakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (2015:275), diantaranya sebagai berikut :

1. Balancing Theory/Trade Of Theory

Teori ini mengemukakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *balancing* serta *trade-off* dari penggunaan utang yang dapat menimbulkan keuntungan. Teori *balancing theory* atau disebut juga sebagai *trade of theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang tidak hanya memberikan manfaat, tetapi juga ada pengorbanan biaya. Manfaat penggunaan utang berasal dari penghematan pajak karena bersifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk mengurangi beban pajak). Tetapi dalam keadaan pasar modal tidak sempurna muncul biaya kebangkrutan. Kemungkinan terjadinya kebangkrutan makin besar apabila perusahaan menggunakan utang yang semakin besar atau banyak. Dengan demikian, perusahaan perlu menyeimbangkan penggunaan utang, karena penggunaan utang ada *benefits* dan (*cost*)-nya.

2. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan dapat dirubah dengan cara merubah struktur modal. Pendekatan tradisional mengasumsikan bahwa sampai pada tingkat *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Tetapi jika hutangnya terus ditambah maka risikonya akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang. Menurut pendekatan tradisional, struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang.

3. Pendekatan Modigliani dan Miller

Mereka berpendapat kemungkinan munculnya proses *arbitrage* akan membuat harga saham (nilai perusahaan) yang tidak menggunakan utang maupun yang menggunakan utang, hasil maupun akhirnya akan sama.

Menurut Brigham dan Houston (2014:179) asumsi Merton Miller bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal merupakan sesuatu yang tidak relevan. Akan tetapi, asumsi – asumsi yang mendasari studi MM bukanlah asumsi yang realistis.

Sebagian asumsi Modigliani dan Merton Miller, sebagai berikut :

1. Tidak ada biaya pialang.
2. Tidak ada pajak.
3. Tidak ada biaya kebangkrutan.
4. Investor dapat meminjam dengan tingkat yang sama seperti perusahaan.
5. Seluruh investor memiliki informasi yang sama seperti manajemn tentang peluang investasi perusahaan di masa depan.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

4. Signaling Theory

Menurut *signaling theory*, perusahaan berusaha memaksimalkan nilai bagi pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru. Jika perusahaan memiliki prospek yang sangat bagus, maka sebaiknya tidak menerbitkan saham baru, tetapi jika prospek perusahaan buruk sebaiknya menerbitkan saham baru. Hal ini bagi investor merupakan sinyal yang buruk sehingga harga saham akan turun pada saat pengumuman emisi saham baru. Wihardjo (2014) mengatakan teori sinyal (*signaling theory*) merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan.

Menurut Sjahrial asymmetric information adalah kondisi di mana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena asymmetric information, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Jika perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tapi menggunakan laba ditahan supaya prospek cerah tersebut dinikmati, dan
2. Jika perusahaan memiliki prospek kurang baik, manajemen akan menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana, ini akan menguntungkan stockholder karena tanggung jawab mereka berkurang.

2.2.1.3. Faktor –Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan pada umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut yang mungkin mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal. Menurut Weston dan Brigham (2014:39) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya :

1. Stabilitas Penjualan

Stabilitas penjualan dan rasio-rasio utang berhubungan satu sama lain secara langsung. Dengan stabilitas yang lebih besar dalam penjualan dan laba, suatu perusahaan dapat mengambil beban tetap utang dengan risiko yang lebih sedikit daripada bila penjualan dan labanya mengalami penurunan secara periodik maka perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembelanjaan dalam beberapa cara. Perusahaan dengan aktiva tetap yang berumur panjang, terutama bila permintaan untuk keluaran / outputnya secara relatif dijamin.

3. Leverage Operasi

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil. Leverage operasi adalah penggunaan potensial atas biaya-biaya operasi tetap untuk memperbesar efek perubahan dalam penjualan atas EBIT perusahaan. Leverage Keuangan adalah penggunaan potensial atas biaya-biaya keuangan tetap untuk memperbesar efek-efek perubahan dalam EBIT pada EPS perusahaan. Risiko bisnis adalah risiko terhadap ketidakmampuan perusahaan untuk menutup biaya operasinya. Jika terjadi kenaikan leverage

operasi maka risiko bisnis pun akan naik. Risiko keuangan adalah risiko terhadap ketidakmampuan perusahaan untuk menutup kewajiban-kewajiban keuangan yang disyaratkan. Risiko keuangan bergantung pada keputusan struktur modal yang dibuat oleh manajemen, dan keputusan itu dipengaruhi oleh risiko bisnis yang dihadapi perusahaan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada untuk penerbitan surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Pertumbuhan perusahaan merupakan perkembangan perusahaan yang diukur dengan tingkat pertumbuhan total aktiva. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin rendah tingkat penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mempunyai dana internal yang besar. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui hutang, dengan demikian sesuai dengan pecking order theory semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin rendah rasio struktur modal perusahaan.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak yang tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang. Pajak adalah jumlah pajak yang dibebankan kepada masing-masing perusahaan berdasarkan pada tarif pajak yang ditentukan pemerintah atas penghasilannya yang kena pajak yang diperoleh. Brigham dan Houston (2011 : 180) menyatakan bahwa utang mempunyai keunggulan berupa

pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak sehingga biaya pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah. Keadaan inilah yang telah mendorong adanya penggunaan utang yang semakin besar di dalam struktur modal perusahaan.

7. Pengendalian

Pengaruh hutang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka mungkin memilih utang untuk pembiayaan baru.

8. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling banyak mempengaruhi secara langsung pilihan pembelanjaan adalah hal-hal yang menyangkut pengendalian (control) perusahaan dan risiko.

9. Sikap Pemberi Pinjaman

Lepas dari analisis-analisis manajemen atas faktor-faktor Leverage yang tepat bagi perusahaan-perusahaan mereka, tidak terdapat permasalahan kecuali bahwa sikap para pemberi pinjaman (lender) sering dianggap sebagai determinan penting kadang-kadang sangat penting (faktor yang menentukan) dari struktur-struktur modal.

10. Kondisi Pasar

Keadaan pasar modal mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik lagi investor, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang daripada pengeluaran saham.

12. Fleksibilitas Keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang tidak menguntungkan.

2.2.2. Laporan Keuangan

Menurut Ross, et al (2015:24) laporan keuangan merupakan gambaran singkat dari suatu perusahaan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan ini merupakan sarana untuk mengorganisir dan meringkas apa yang dimiliki oleh perusahaan (aset), berapakah utang perusahaan (liabilities), dan selisih diantara keduanya (ekuitas perusahaan) pada suatu waktu tertentu. Laporan keuangan yaitu menjelaskan bahwa perbedaan mempersulit dalam melakukan perbandingan laporan keuangan (Ross et al., 2015:89).

Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan yaitu inti dari analisis keuangan bermanfaat untuk membantu mengantisipasi kondisi masa yang akan datang, yang lebih penting adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja dimasa depan (Brigham dan Houston, 2014:133).

Menurut Brigham dan Houston (2014:86) urutan laporan keuangan berdasarkan proses penyajiannya adalah sebagai berikut :

1. Neraca (*Balance Sheet*) yaitu suatu laporan mengenai posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu. Ada berbagai unsur neraca adalah sebagai berikut :
 - a. Aset dalam neraca dibukukan menurut lamanya waktu yang dibutuhkan.
 - b. Kewajiban (Hutang) yaitu merupakan pembiayaan yang merupakan pembiayaan yang diberikan oleh kreditur. Kewajiban (hutang) terbagi menjadi 2 yaitu :
 1. *Current liabilities* (hutang lancar)
 2. *Long Term Liabilities* (hutang jangka panjang)

- c. Ekuitas (modal) merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yang merupakan selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada. Unsur ekuitas ini berasal dari investasi pemegang saham dan ekuitas yang berasal dari hasil operasi.
2. Laporan laba rugi (*Income Statement*) yaitu laporan yang merangkum pendapatan dan beban perusahaan selama periode akuntansi, biasanya satu kuartal atau satu tahun. Laporan laba rugi menyajikan informasi keuangan yang dihubungkan dengan lima aktiva besar yaitu :
 - a. Penjualan, uang yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa perusahaan.
 - b. Harga pokok penjualan, biaya produksi atau biaya yang menghasilkan barang dan jasa yang akan dijual.
 - c. Beban operasi yang berhubungan dengan pemasaran dan distribusi produk atau jasa.
 - d. Beban keuangan dalam menjalankan bisnis yaitu bunga yang dibayarkan kepada kreditur perusahaan dan pembayaran dividen kepada pemegang saham.
 - e. Beban pajak, yaitu jumlah pajak yang ditanggung berdasarkan pajak pendapatan.
 3. Laporan arus kas (*statement of cash flow*) yaitu arus kas bersih yang mencerminkan kas yang dihasilkan oleh suatu usaha dalam tahun tertentu. Namun, fakta bahwa suatu perusahaan menghasilkan arus kas yang tinggi tidak selalu berarti kas yang dilaporkan di dalam neraca juga tinggi. Arus kas biasanya tidak digunakan untuk meningkatkan arus kas, melainkan digunakan untuk membayar dividen, menambah persediaan, mendanai piutang usaha, berinvestasi pada aset tetap, melunasi utang dan membeli kembali saham biasa. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian yaitu :
 1. Arus kas dari aktivitas operasi
Terdiri dari kegiatan atau operasi utama sebuah perusahaan yang secara langsung berimbas pada arus kas, misalnya pembayaran dan pendapatan piutang, pembayaran gaji, pengeluaran operasional dan sebagainya.
 2. Arus kas dari aktivitas investasi

Merupakan laporan kas keuangan yang berkaitan dengan perolehan penjualan dan pembelian aktiva tetap atau aktiva permanen.

3. Arus kas dari aktivitas pendanaan

Merupakan laporan kas keuangan yang berhubungan dengan investasi pemilik, peminjaman dan pengembalian utang oleh pemilik.

4. Laporan laba ditahan (*statement of retained earnings*) yaitu laporan keuangan yang menyajikan seberapa besar jumlah perusahaan yang ditahan di dalam usaha dan tidak dibayarkan sebagai dividen. Angka laba ditahan dalam neraca merupakan jumlah laba ditahan tahunan untuk setiap tahun sepanjang riwayat perusahaan.

Laporan keuangan biasanya dilengkapi dengan catatan atas laporan keuangan. Catatan ini merupakan bagian integral yang tidak dapat dipisahkan dari komponen laporan keuangan. Tujuannya untuk memberikan penjelasan yang lebih lengkap mengenai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.

2.2.3. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Fahmi (2012:2) analisis kinerja keuangan perusahaan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang mereka miliki dalam mencapai tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan didasarkan pada laporan keuangan, maka untuk melakukan penelitian kinerja ini menggunakan rasio keuangan. Menurut Purwati (2014: 35) kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang telah dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Menurut Gitman (2012:67) analisis rasio keuangan adalah rasio yang melibatkan metode untuk menghitung dan menafsirkan rasio keuangan serta memantau kinerja suatu perusahaan. Analisis rasio yaitu mengevaluasi rasio dari angka-angka akuntansi merupakan cara lain untuk membandingkan informasi laporan keuangan (Ross et al., 2015:90). Kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan analisis data serta pengendalian bagi perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Penilaian terhadap kinerja perusahaan biasanya dilakukan investor dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan.

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. Menurut Gitman (2012:67), analisis rasio laporan keuangan perusahaan sudah menjadi kepentingan bagi pemegang saham, kreditor maupun manajemen perusahaan. Bagi pemegang saham, analisis rasio keuangan bermanfaat untuk melihat tingkat risiko maupun pengembalian investasi dimasa depan yang dapat mempengaruhi harga saham. Bagi kreditor, analisis rasio keuangan penting untuk mengetahui risiko dari pinjaman yang diberikan kepada perusahaan serta melihat kemampuan bayar perusahaan. Terakhir, manfaat bagi manajemen perusahaan sendiri menjadi penting sebagai indikator untuk memantau kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Menurut Brigham dan Houston (2014:78) meliputi perbandingan kinerja keuangan dengan perusahaan lainnya dalam industri yang sama, dan evaluasi kecendrungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan perkembangan laba, pertumbuhan, potensi dengan lebih baik perusahaan dapat mengandalkan sumber daya yang sudah ada dan gambaran pencapaian keberhasilan suatu perusahaan melalui berbagai aspek aktivitas keuangan yang telah dilakukan.

Tujuan kinerja keuangan secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui Tingkat Likuiditas

Likuiditas memberitahukan kemampuan perusahaan dalam membayar tagihan-tagihannya (dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan (Ross, 2015:62). Tingkat likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Indikator yang dapat digunakan untuk menghitung likuid atau tidaknya suatu perusahaan adalah sebagai berikut : *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Net Profit Margin* (NPM)

2. Mengetahui Tingkat *Leverage*

Solvabilitas dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau yang lebih umum kewajiban keuangannya (Ross, 2015:66). Untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan kita dapat menggunakan indikator keuangan berikut : *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), dan *Time Interest Earned Ratio* (TIE).

3. Mengetahui Tingkat Aktivitas

Aktivitas memberitahukan seberapa efisien atau intensifnya perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Ross, 2015:69). Untuk mengetahui tingkat perputaran aset dapat menggunakan indikator berikut *Inventory Turnover* (ITO), *Receivables Turnover* dan *Total Assets Turnover* (TATO)

4. Mengetahui Tingkat Profitabilitas

Profitabilitas memberitahukan kemampuan perusahaan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya (Ross, 2015:72). Untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya kita dapat menggunakan indikator berikut *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Gross Profit Margin* (GPM).

2.2.4. *Leverage*

2.2.4.1. *Pengertian Leverage*

leverage merupakan gambaran dari jumlah besar atau kecilnya pemakaian utang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya (Yogamurti dan Anom, 2015). *Leverage* mencerminkan penggunaan sumber dana yang berasal dari utang jangka panjang (modal asing) yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, seperti beban bunga.

Ross, *et al.* (2015:66) menyatakan rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau kewajiban keuangannya. Gitman (2012:76), menyatakan rasio *leverage* merupakan pembesaran risiko dan pengembalian melalui penggunaan pembiayaan biaya tetap, seperti utang dan saham yang dibeli sebelumnya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dapat berdampak pada munculnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Posisi hutang perusahaan menunjukkan jumlah dana pihak lain yang digunakan untuk menghasilkan laba (Gitman dan Zutter, 2015:124). Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah besar. Namun, apabila dan hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, maka hal ini akan memberikan peluang besar bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil usahanya.

Secara umum rasio-rasio *leverage* ditunjukkan untuk melihat kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Rasio *leverage* juga digunakan untuk memperlihatkan efektivitas perusahaan secara maksimal. Berdasarkan uraian diatas peneliti menyimpulkan rasio *leverage* ialah untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri.

2.2.4.2. Rasio *Leverage*

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015:70-71) terdapat beberapa jenis rasio yang digunakan, yaitu:

1. Debt to Total Asset Ratio

Rasio utang terhadap total aktiva/aset (DAR) atau biasa disebut Rasio Utang ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjakan oleh utang. Rumus untuk menghitung DAR, sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kreditur atau investor tentu lebih suka jika DAR ini bernilai rendah karena berarti tingkat keamanan dananya semakin baik. Hal ini karena rasio utang menunjukkan sejauh aman utang yang bisa ditutupi oleh aktiva. Semakin kecil rasio, semakin aman pencatatan transaksi keuangannya.

2. Debt to Equity Ratio

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Investor atau kreditur akan lebih menyukai nilai DER yang rendah karena tingkat keamanan dananya semakin baik. Begitupun sebaliknya, jika DER tinggi maka besar pula risiko keuangannya. Jika semakin berisiko maka biasanya investor atau kreditur akan meminta imbalan yang lebih tinggi pula. Rumus untuk menghitung DER, sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Total utang yang dimaksud dalam rumus di atas adalah seluruh total utang perusahaan baik jangka pendek atau jangka panjang dalam satu periode akuntansi.

3. Long Term Debt to Equity Ratio

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. Rumus untuk menghitung LTDER, sebagai berikut :

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. Times Interest Earned

Rasio kemampuan membayar bunga ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang juga ditambah dengan penyusutan) mampu membayar bunga dari utang. *Times Interest Earned (TIE)* ini disebut juga dengan *Interest Coverage Ratio* dimana setelah perhitungannya akan diketahui seberapa besar laba bersih yang dimiliki perusahaan.

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba Operasi(+Penyusutan)}}{\text{Bunga Utang Jangka Panjang}}$$

Laba operasi disini bisa dimaksud pula dengan laba sebelum dipotong pajak dan bunga.

5. Tangible Assets Debt Coverage

Selain kewajiban karena berutang dengan membayar bunga, diperlukan pula perhitungan seberapa besar aktiva/aset tetap bisa digunakan untuk menjamin utang jangka panjang atau *Tangible Assets Debt Coverage (TAD)*.

$$\text{TAD Coverage} = \frac{\text{(Jumlah Aktiva+Tangible+Utang Lancar)}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

Pada intinya, TAD Coverage ini menunjukkan besarnya aset tetap tangible yang digunakan untuk menjamin setiap rupiah liabilitas jangka panjang.

2.2.5. Ukuran Perusahaan

2.2.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai penjualan atau nilai aktiva. Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan atau nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, terdapat berbagai pengan antara lain dinyatakan dalam total asset, jumlah penjualan, dan nilai pasar saham dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan.

Menurut Niresh (2014) ukuran perusahaan merupakan faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Skala ekonomi menunjukkan keuntungan terhadap biaya rendah yang diperoleh oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok.

Menurut Hery (2017:3) menyatakan semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. investor cenderung tertarik kepada perusahaan besar karena perusahaan dianggap memiliki kondisi lebih stabil dan lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal. Besarnya ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar.

Ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Riyanto (2010:299) menyatakan perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham yang akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap

hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian pada perusahaan besar dimana sahamnya tersebar luas akan lebih berani menerbitkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan perusahaan kecil. Makin besarnya perusahaan akan memberikan kemungkinan untuk dapat menggunakan modalnya dengan lebih efisien.

2.2.5.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

UU No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

UU No. 20 Tahun 2008 pasal 1 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar sebagai berikut :

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari

usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Mengacu pada undang-undang No. 20 tahun 2008 pasal 6, kriteria usaha kecil/ukuran perusahaan kecil dilihat dari segi keuangan dalam modal yang dimiliki adalah :

1. Kriteria usaha makro adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000,- (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria usaha kecil adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih dari Rp 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000,- (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 2.500.000.000,- (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria usaha menengah adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 50.000.000.000,- (lima puluh milyar rupiah).
4. Kriteria usaha besar adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 50.000.000.000,- (lima puluh milyar rupiah).

Dari pengungkapan kriteria pengklasifikasian ukuran perusahaan diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan melalui

batas aset dan omset penjualan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mempertimbangkan besarnya kebijakan pendanaan.

Menurut Kusna dan Setijani (2018) indikator ukuran perusahaan dalam mengukur besar kecilnya perusahaan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset}$$

2.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Penjualan}$$

2.2.6. Profitabilitas

2.2.6.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan yang dicapai perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas pada periode tertentu. Perkembangan profitabilitas memiliki peran penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam waktu jangka panjang, karena profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik atau tidak di masa depan. Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari kegiatan investasi. Oleh karena itu pihak manajemen harus dapat memenuhi target yang telah ditetapkan serta dalam pengelolaan aset maupun sumber daya harus efektif dan efisien supaya mampu menghasilkan laba yang tinggi. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan *profit* menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi.

Menurut V.Wiranata (2017:114), Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat perolehan atau imbalan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam kaitan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Sedangkan menurut Van Horne (2017:180) rasio profitabilitas adalah rasio yang terdiri atas dua jenis – rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan

investasi. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efisien serta efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan, yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, maupun penggunaan modal.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu melalui modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Profitabilitas juga digunakan sebagai alat tolak ukur untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas yang menggambarkan posisi laba perusahaan.

2.2.6.2. Rasio Profitabilitas

Penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan pada tujuan dan kebutuhan perusahaan yang hendak dicapai. Menurut Ross, *et al.* (2015:72) menyatakan bahwa rasio profitabilitas mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasionalnya. Pusat perhatian dalam rasio ini adalah pada hasil akhir, yaitu laba bersih. Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) :

1. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Asset*)

Return on Asset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Asset* :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Equity* :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Gross Profit Margin* :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

1. Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Operating Profit Margin* :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2.2.7. Nilai Perusahaan

2.2.7.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Mindra dan Erawati (2014) menyatakan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang ada di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik dapat berubah. Pertumbuhan perusahaan mudah terlihat dari adanya penilaian tinggi pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham (Brigham dan Houston, 2011:150). Oleh sebab itu, pelaku pasar harus mampu memaksimalkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Menurut Keown, *et al.* (2010:35), nilai perusahaan adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana (2015:8). Nilai perusahaan yaitu nilai yang tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut adalah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan dijual. Perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan pemegang saham atau kesejahteraan pemilik perusahaan juga meningkat.

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang sehingga dengan adanya penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan harga pasar perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan dari setiap ekuitas yang dimiliki, sehingga dengan adanya peningkatan harga saham mencerminkan nilai perusahaan juga meningkat.

2.2.7.2. Rasio Nilai Perusahaan

Weston dan Copeland (2010:24) rasio penilaian nilai perusahaan terdiri dari :

1. Price Earning Ratio

Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto akan semakin rendah rasio PER.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. *Price to Book Value*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

3. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin'Q dikembangkan oleh professor James Tobin (1967). Tobins'Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Adapun rumus Tobin'Q dapat dihitung sebagai berikut :

$$Q = \frac{(\text{EMV} + D)}{(\text{EBV} + D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Closing *Price* x Jumlah Saham Beredar

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

2.3. Hubungan Antara Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola hutang perusahaan (Brigham, 2018:135). Hutang dapat membuat pertumbuhan sebuah perusahaan menjadi lebih cepat jika dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menggunakan modal sendiri. Menurut Gitman dan Zutter (2015:124) posisi hutang perusahaan menunjukkan jumlah dana pihak lain yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Dengan adanya hutang laba yang diperoleh perusahaan akan semakin sedikit berkurang karena digunakan untuk membayar bunga pinjaman, namun dengan adanya hutang dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi beban perusahaan dalam pembayaran pajak.

Pendanaan yang baik dapat diperoleh ketika perusahaan menetapkan hutang yang optimal. Perusahaan akan memilih struktur modal yang optimal dengan biaya modal yang rendah sehingga dapat menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian bahwa penambahan utang dengan batas maksimal pada suatu perusahaan adalah sinyal positif bagi investor serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Yogamurti dan Anom (2015) melakukan penelitian *leverage* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* pada suatu perusahaan. Perusahaan besar serta *go public* akan lebih mudah mengakses masuk ke pasar modal, karena perusahaan besar dapat lebih luas untuk mendapatkan modal yang digunakan untuk peluang investasi menjanjikan. Semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal (Susanti et al., 2018). Maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah (Putu dan Yadnya, 2017). Hal tersebut memberi peluang perusahaan besar dalam memperoleh keuntungan serta mendukung kegiatan operasional perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham maka mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan yang ditentukan pada harga saham yang tercantum di Bursa Efek. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya secara baik, maka nilai perusahaan akan meningkat atau naik.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mindra dan Erawati (2014) melakukan penelitian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan maupun penelitian yang dilakukan oleh Wayan dan Bagus (2016) memperlihatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sartono (2010:122) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut (Gusti dan Merta, 2016). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan memperbesar peluang pemegang saham untuk memperoleh *return* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas akan menjadi sinyal dari manajemen yang menggambarkan prospek perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan tercermin pada harga saham di pasar modal. Investor yang menginvestasikan saham pada suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Leonardus et al. (2017) yang melakukan penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan keterkaitan antara variabel, peneliti mencoba menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan industri *food and beverages*, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Diduga *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

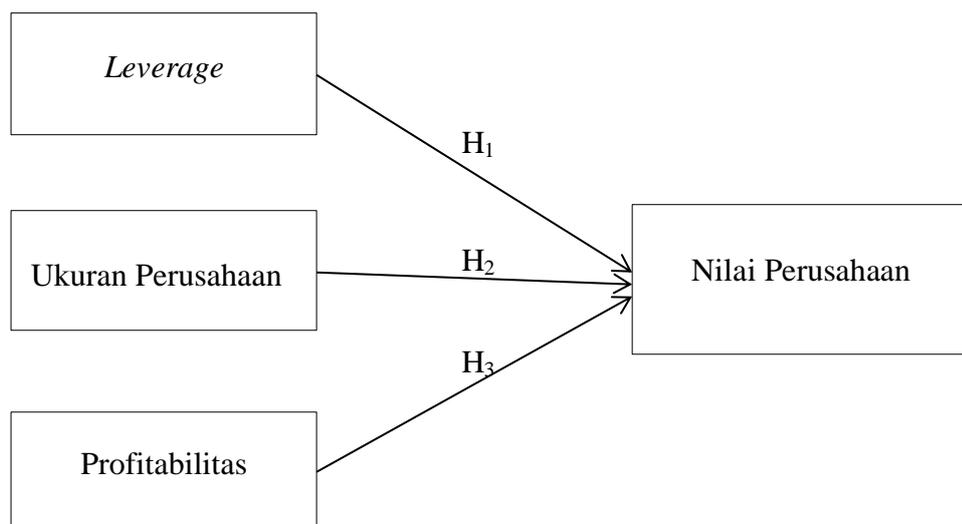
H₂ : Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Diduga Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5. Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2.1. kerangka pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran diatas bahwa dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. *Leverage* merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka panjang yang akan berdampak pada perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan, dimana perusahaan besar lebih mudah memperoleh sumber pendanaan berupa utang yang digunakan untuk melakukan ekspansi pada perusahaan. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan bagi perusahaan dalam mengelola keuangan dari perolehan profit (laba) yang didapatkan agar mendapatkan hasil dari nilai perusahaan yang sudah ditentukan.